BCN
PRIVATE BANKING

Politique de placement – Août 2021

Point de situation économique

Vincent Schwery
Gérant de fonds

Conjoncture et marchés financiers

Portés par une actualité macro-économique souriante et des résultats d'entreprise solides, les marchés boursiers ont continué leur chasse au record en juillet. Cependant, cette progression occulte un regain de volatilité sur fond d'inquiétude liée à la progression du variant Delta, à la hantise de l'inflation et à une potentielle dégradation de la dynamique économique. En effet, même si l'économie américaine a retrouvé sa taille d'avant-crise grâce à une progression en rythme annuel de 6,5% au 2ème trimestre, certains signaux suggèrent que la croissance pourrait avoir atteint un pic. En Europe, les indicateurs conjoncturels continuent de s'améliorer et devraient culminer au 3ème trimestre alors que les perspectives pour les pays émergents, plombées par le faible taux de vaccination, sont revues à la baisse.
Dans le même temps, les pressions inflationnistes s'accélèrent. Cependant, plus de 50% de la hausse provient de secteurs bénéficiant de la réouverture des économies comme les hôtels, billets d'avion et véhicules d'occasion. De plus, la plupart des entreprises indiquent que les goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement vont se résorber dans les quatre à cinq mois en raison de l'amélioration des capacités. L'inflation devrait donc se tasser prochainement. Finalement, grâce aux campagnes de vaccination, les hospitalisations liées au Covid restent faible malgré un taux de contamination élevé dû au variant Delta. Le scénario privilégié est donc celui d'une poursuite du déconfinement de l'économie mondiale dans les pays à haut taux de vaccination et d'une croissance solide mais plus nuancée.

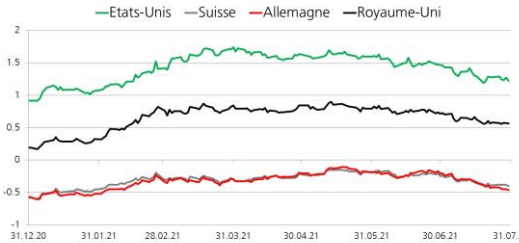
Taux et devises

La réunion stratégique de la BCE a débouché sur plusieurs changements fondamentaux. L'objectif d'inflation est désormais fixé à 2% à moyen terme, ce qui signifie que des périodes temporaires d'inflation supérieure à l'objectif seront tolérées. La mesure de l'inflation intégrera aussi le coût du logement qui représentera à terme le premier poste dans le calcul de la hausse des prix. La BCE a également introduit des objectifs de changements climatiques dans son cadre de politique monétaire. Quant à la Fed, son président a reconnu que l'objectif de réduire le chômage des groupes les moins favorisés supplante en ce moment quasiment toute autre considération et justifie une politique monétaire très expansionniste même si les taux réels continuent de s'enfoncer en territoire négatif.

Marchés des actions

La vigueur du rebond des bénéfices des entreprises confirme les solides fondamentaux des sociétés avec une croissance moyenne des bénéfices de plus de 87% en glissement annuel au 2ème trimestre. Au-delà des chiffres d'affaires et de la rentabilité, les intentions quant à l'utilisation future des bénéfices sont réjouissantes. En effet, les analystes anticipent une accélération marquée des dépenses d'investissement, ce qui pourrait annoncer le début d'une nouvelle ère pour la croissance de la productivité et contribuer à alléger les tensions inflationnistes. Le marché chinois fait figure d'exception alors que Pékin durcit son action réglementaire à l'encontre de nombreux secteurs, inquiet de la montée en puissance des géants de l'internet chinois et afin de préserver la cohésion sociale telle que définie par le parti.

Taux d'intérêt à 10 ans



Indices

Sélection d'indices – Évolution du 30.12.2020 au 31.07.2021

	SMI	+13.20%		S&P500	+17.02%
	STOXX Europe 600	+15.72%		Nikkei	- 0.59%
	MSCI Monde	+14.10%		MSCI Pays Emergents	- 1.04%
	SBI AAA-BBB	- 0.16%		Global Agg.	- 1.92%
	SXI Real Estate Funds	+ 7.73%		Or (once/USD)	- 4.43%

Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur la stratégie Standard Equilibré en CHF

Sous-pondéré en obligations

A moyen terme, les banques centrales devront mettre un terme à la fête des liquidités injectées à forte dose dans l'économie et préparer une réduction lente et progressive de leur soutien extraordinaire. Dans ce contexte, les perspectives pour les obligations étatiques restent moroses. Par conséquent, nous restons sous-pondérés en matière d'allocation. Dans cette poche, nous continuons de privilégier une duration plutôt courte et préférons remplacer la prime à terme par celle de crédit, notamment dans certains segments des marchés européens ou émergents.

	Chgmt	-	Neutre	+
Liquidités (total)	↗			■
Obligations (total)		■		
Suisse		■		
Europe				■
Amérique Nord		■		
Pacifique			■	
Marchés émergents				■

Surpondération en actions

Les conditions-cadres restent idéales pour les marchés boursiers. Le déploiement des programmes fiscaux, la dynamique positive des révisions bénéficiaires des entreprises, le soutien monétaire et la prime de risque attractive sont autant d'éléments qui continuent de soutenir les marchés d'actions. Cependant, la tendance pourrait être plus irrégulière avec des perspectives économiques solides mais plus mesurée. Nous conservons une surpondération modérée, mais nous prônons une approche plus défensive. Nous réduisons donc les marchés émergents à sous-pondérer en raison de la progression du variant Delta et conservons cette génération de liquidités en cash.

	Chgmt	-	Neutre	+
Actions (total)				■
Suisse			■	
Europe				■
Amérique Nord			■	
Pacifique		■		
Marchés émergents	↘	■		

Neutre dans les placements alternatifs

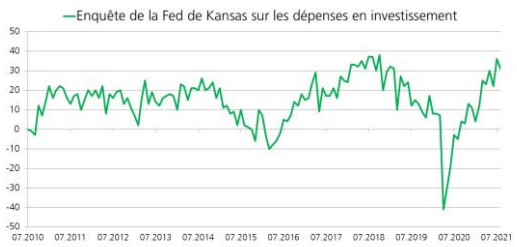
Pas de changement dans les placements alternatifs. L'or constitue une bonne couverture contre l'inflation et contre les turbulences du marché. Quant au segment de l'immobilier, il reste attractif en raison d'un dividende solide qui se compare avantageusement avec les obligations suisses.

	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)			■	
Or			■	
Immobilier			■	

Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs. Inversement, la classe d'actif est sous-pondérée si son rapport rendement/risque est inférieur.

Rendement réel des bons du trésor américain à 10 ans (rendement 10 ans – attentes inflation)

Attentes en dépense d'investissement aux Etats-Unis



Indications complémentaires importantes : La présente publication a un but purement informatif et ne constitue en aucun cas un conseil en placement ou toute autre recommandation; cela n'implique pas qu'une stratégie est adaptée ou appropriée aux circonstances individuelles ou constitue d'une autre manière une recommandation personnelle par rapport à un investisseur spécifique. Toute référence à une performance antérieure ne préjuge pas des résultats futurs. Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite de la Banque Cantonale Neuchâteloise (BCN). La BCN décline toute responsabilité relative à l'exactitude des informations sur les données fournies. Sources : Bloomberg, ZKB

Banque Cantonale Neuchâteloise
Place Pury 4, CH-2001 Neuchâtel / Avenue Léopold-Robert 44, CH-2301 La Chaux-de-Fonds
T +41(0)32 723 61 11, info@bcn.ch, www.bcn.ch